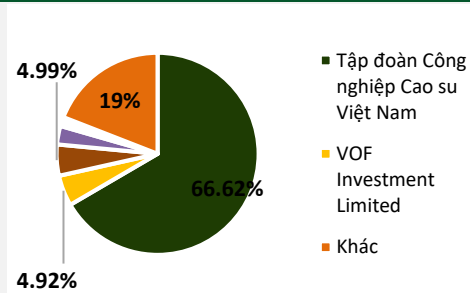
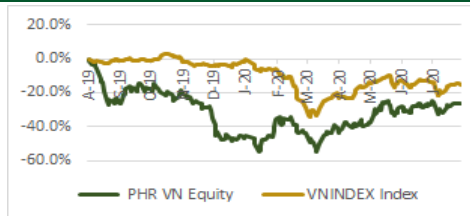


Giữ [+2%]
Ngày cập nhật: 04/09/2020
Giá mục tiêu 57,615
Giá hiện tại 57,600

PHS
(+82-28) 5 413 5479 support@PHFM.vn
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	135
Free-float (%)	15
Vốn hóa (tỷ đồng)	7,886
KLGDTB 3 tháng	2,052
Sở hữu nước ngoài (%)	11.3
Ngày niêm yết đầu tiên	14/12/2009

Cổ đông lớn (30/06/2020)

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: Bloomberg

Chỉ số tài chính	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	1,654	1,561	1,639	1,676	1,621
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	331	644	488	1,180	1,105
EPS (VND)	4,004	4,637	2,863	8,709	8,158
Tăng trưởng EPS (%)	17.0%	137.4%	-38.7%	168.4%	-6%
Giá trị sổ sách (VND)	28,887	19,302	18,196	22,532	20,173
P/E	10.1	5.7	11.51	6.2	6.6
P/B	1.41	1.69	1.99	2.3	2.1
Cổ tức tiền mặt (VND)	1,800	3,800	3,000	3,000	3,000

Quỹ đất rộng, cổ tức cao

Sơ lược công ty. CTCP cao su Phước Hòa (PHR) là một trong những công ty sản xuất cao su tự nhiên lớn nhất tại sàn HOSE, Việt Nam với hơn 15,900 ha quỹ đất tại tỉnh Bình Dương và 7,664 ha trồng cao su tại Campuchia. Khi hoạt động kinh doanh chính (cao su) gặp khó khăn do giá cao su tự nhiên trên thế giới giảm, PHR đã chuyển hướng chiến lược sang phát triển khu công nghiệp, giúp công ty tạo ra lợi nhuận mạnh trong trung và dài hạn. PHR hiện đang sở hữu 80% cổ phần trong KCN Tân Bình đã được lấp đầy với tổng diện tích 352.5 ha ở phía Bắc tỉnh Bình Dương.

Kết quả kinh doanh 1H2020. Doanh thu và lợi nhuận sau thuế đã công bố kết quả quý 2/2020 lần lượt là 275 tỷ đồng (+ 24.3% YoY) và 344 tỷ đồng (+ 429% YoY). Lũy kế 6T2020, PHR báo cáo doanh thu đạt 495.5 tỷ đồng (-13.1% YoY), biên lợi nhuận gộp cải thiện lên 29% và lợi nhuận sau thuế ghi nhận 556 tỷ đồng (+ 213.7% YoY), biên LNST đạt 112% nhờ tiền đền bù đất và thanh lý cây cao su già đạt 483.9 tỷ đồng từ thu nhập khác trong 6 tháng đầu năm 2020.

Điểm nhấn đầu tư. Chúng tôi đưa ra dự phóng lợi nhuận sau thuế cho năm 2020 – 2021 lần lượt tăng trưởng đạt 1,180 tỷ với các lý do **(1)** PHR đã lên kế hoạch tái cơ cấu từ cao su thiên nhiên sang cho thuê bất động sản công nghiệp cũng như bất động sản dân dụng. Qua đó, sự tăng trưởng mạnh mẽ sẽ từ bất động sản công nghiệp cũng như lợi thế quỹ đất sạch với chi phí thấp có thể nhận được từ tập đoàn mẹ (HSX: GVR). **(2)** Trong thời gian tới, lợi nhuận PHR vẫn sẽ chủ yếu đến từ việc thoái vốn tại NTC và chuyển nhượng đất cho NTC (NTU 3 - 346ha) và VSIP III (691 ha). **(3)** Mức tỷ suất cổ tức khá hấp dẫn luôn duy trì ở mức 7%.

Định giá & khuyến nghị. Theo phương pháp định giá từng phần (SOTP), chúng tôi ước tính giá hợp lý của cổ phiếu PHR là 57,726 đồng/cổ phiếu, +2% so với giá cổ phiếu hiện tại vào ngày 21/08/2020. Do đó, chúng tôi khuyến nghị **NĂM GIỮ** đối với cổ phiếu này.

Rủi ro đầu tư

(1) Rủi ro pháp lý: Sự chậm trễ trong việc phê duyệt các KCN trong tương lai như VSIP 3, Tân Lập 1 mở rộng do Thủ tướng Chính phủ quyết định sẽ làm ảnh hưởng đến hoạt động và dòng tiền của của PHR trong tương lai.

(2) Rủi ro thị trường: xu hướng giảm của giá cao su có thể ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh chính của doanh nghiệp. Ngoài ra, nếu dịch bệnh Covid-19 diễn biến phức tạp, việc xử lý trồng và khai thác cao su sẽ gặp thách thức đối với PHR.

(3) Rủi ro tài chính: rủi ro trong việc chậm trễ chuyển tiền từ Nam Tân Uyên và VSIP 3.

Tổng quan ngành

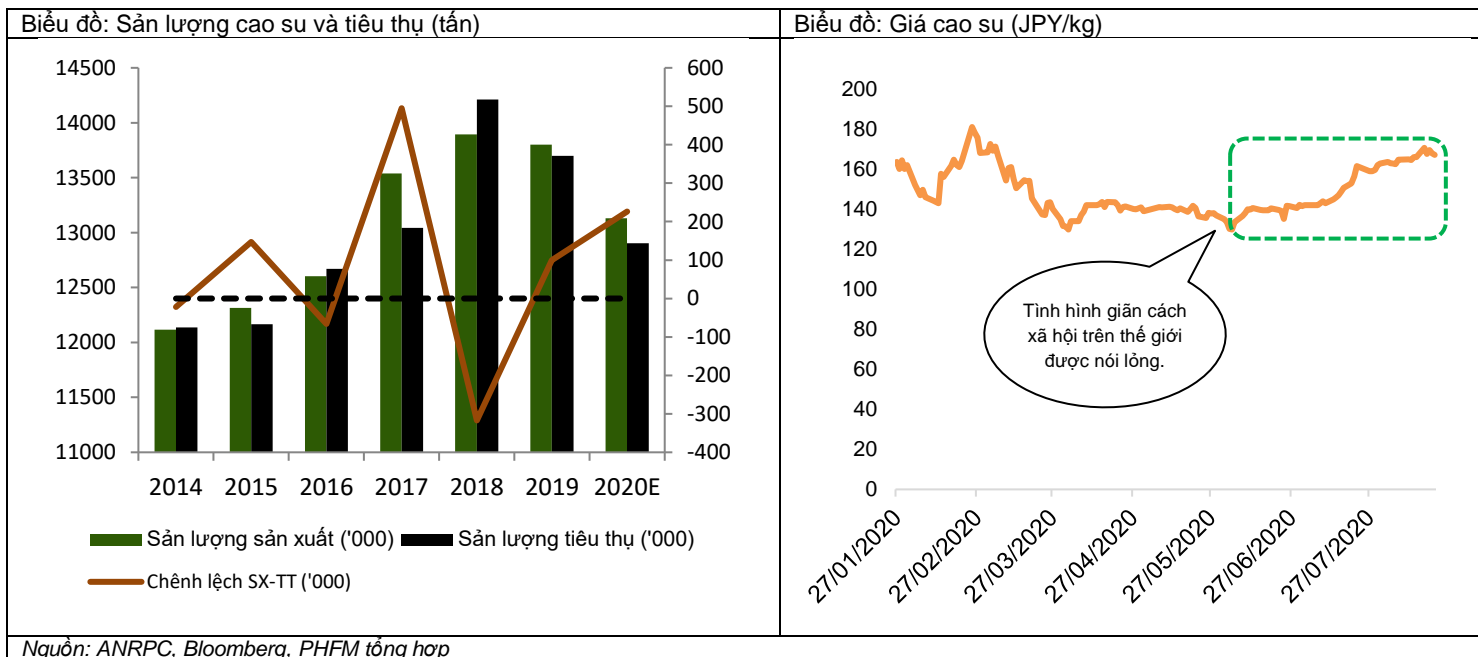
1. Năm khó khăn cho ngành cao su

Hoạt động kinh doanh cao su thiên nhiên có thể sẽ đi ngang trong giai đoạn 2020 – 2021. Giá cao su thế giới không cải thiện nhiều do tác động của Covid-19 dẫn đến nhu cầu tiêu thụ cao su toàn cầu giảm xuống còn 3.0 triệu tấn (-5.3% YoY) trong 6T2020. Do dịch bệnh Covid-19, nhu cầu tiêu thụ sản xuất bổ sung như găng tay, thiết bị y tế ... tăng mạnh và đang bù đắp một phần nhu cầu giảm từ phân khúc ô tô và lốp xe.

Theo ước tính của Hiệp hội sản xuất cao su quốc tế (ANRPC), sản lượng sản xuất cao su thiên nhiên toàn cầu năm 2020 sẽ chỉ đạt 13.2 triệu tấn, giảm 4,7% so với năm 2019 và triển vọng tiêu thụ cao su thế giới cũng được điều chỉnh xuống còn 12.9 triệu tấn (-5.1% YoY) vào năm 2020. Nhu cầu tiêu thụ cao su được dự báo điều chỉnh hạ thấp là do việc nhập khẩu cao su tự nhiên của Trung Quốc - nước tiêu thụ mặt hàng này lớn nhất thế giới - năm 2020 có thể giảm 5,1% so với năm 2019, xuống 4,8 triệu tấn, trong khi ở Ấn Độ - nước tiêu thụ lớn thứ 2 thế giới – sẽ giảm mạnh 21,3% do chính sách phong tỏa toàn quốc kéo dài gây ảnh hưởng nặng nề tới ngành sản xuất ô tô.

Vào cuối năm 2019, tổng diện tích đất cao su ở Việt Nam là 946,000ha (-1.6% YoY). Lũy kế 6 tháng đầu năm 2020, xuất khẩu cao su ước đạt 456 nghìn tấn, trị giá 606 triệu USD, giảm 25,7% về sản lượng và giảm 27,9% về trị giá so với cùng kỳ năm 2019, giá xuất khẩu bình quân giảm 2,9% so với cùng kỳ năm 2019 xuống mức 1.330 USD/tấn.

Năm 2020 – 2021 sẽ là giai đoạn khó khăn cho ngành cao su. Mặc dù giá cao su đang tăng trở lại nhờ vào các chính sách chống covid-19 đã được nới lỏng dần nhưng vẫn chỉ là sự phục hồi ngắn hạn do vẫn còn một số yếu tố rủi ro có thể khiến cho thị trường hàng hóa nói chung và cao su nói riêng khủng hoảng trở lại, như đại dịch Covid-19 kéo dài dẫn tới suy thoái toàn cầu; sự chậm trễ trong việc phát triển vắc-xin Covid-19.



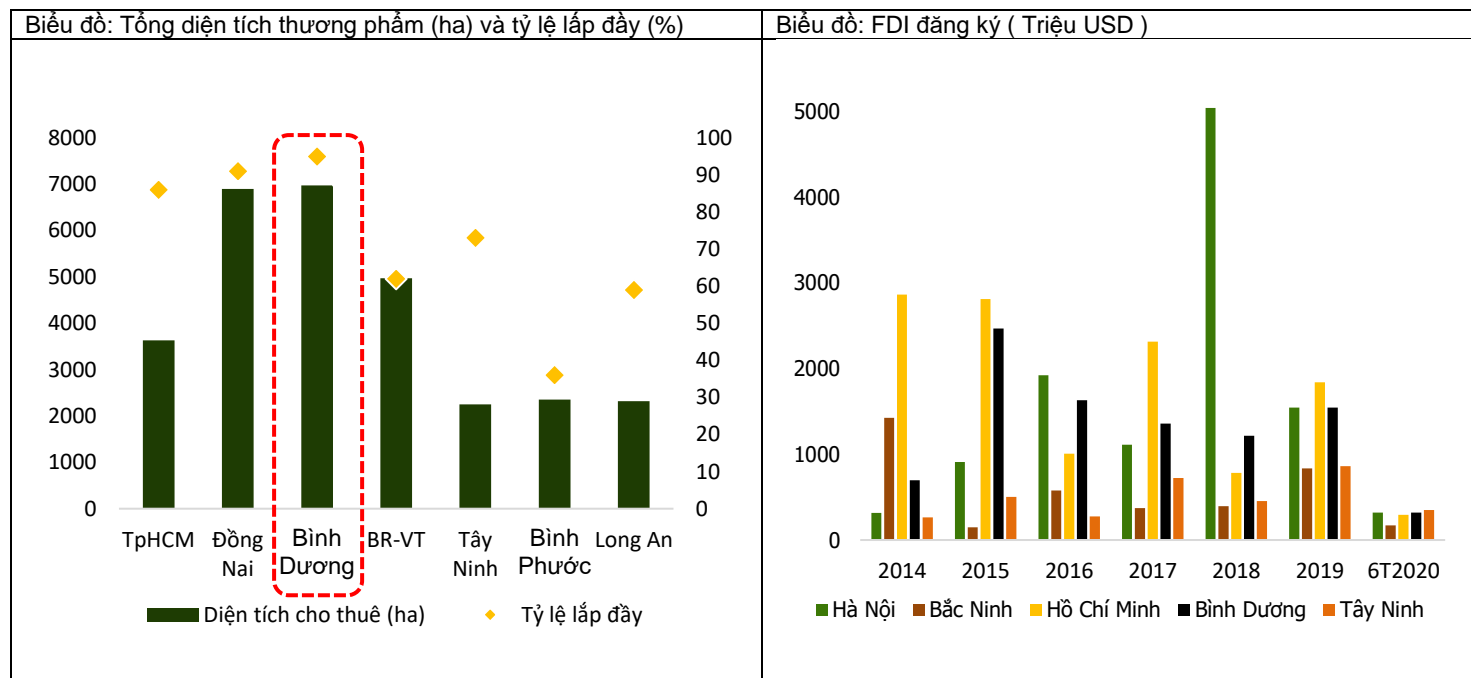
2. Chuyển đổi thành khu công nghiệp – nhân tố chính

Đại dịch Covid-19 ảnh hưởng tiêu cực đến kinh tế toàn cầu, dẫn đến sản xuất kinh doanh bị gián đoạn. Theo Bộ Kế hoạch và Đầu tư, vốn đầu tư bao gồm vốn FDI đăng ký mới, vốn FDI điều chỉnh và góp vốn cổ phần của nước ngoài đạt 15.67 tỷ USD (-15% YoY) vào ngày 20/06/2020, trong đó có khoảng 1,418 dự án (-20.1% YoY) và vốn FDI đăng ký với giá trị 8.44 tỷ USD (+4 YoY). Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài đã giải ngân ước tính 8.6 tỷ USD trong nửa đầu năm 2020. Như vậy Việt Nam là một ngôi sao mới trong việc thu hút FDI trong khu vực kể cả tác động tiêu cực của dịch bệnh Covid-19 ảnh hưởng đến toàn cầu.

Nhà đầu tư nước ngoài đa dạng hóa đầu tư tại 57/63 tỉnh thành phố của Việt Nam. Bình Dương là tỉnh có thứ hạng cao với vốn đăng ký 318.8 tỷ USD trong 6 tháng đầu năm. Bình Dương đã vượt kế hoạch thu hút dòng vốn FDI đầu tư từ 2016 –

2020 là 11 tỷ đồng (mục tiêu 7 tỷ USD), thông qua việc tăng cường phát triển cơ sở hạ tầng, môi trường và hoạt động sản xuất kinh doanh của các nhà máy.

Với các khu công nghiệp tại phía Nam hiện đang đối mặt với tình trạng đất sẵn sàng cho thuê đang bị thiếu hụt trầm trọng do thời gian phê duyệt dự án chủ đầu tư vẫn còn chậm, và còn phụ thuộc vào tiến độ đền bù. Mặc dù vậy tỷ lệ lấp đầy tại Bình Dương cũng ở mức cao, duy trì ổn định khoảng 80 - 90% cùng với việc sở hữu quỹ đất khổng lồ xấp xỉ 7,000 ha.



Nguồn: MPI, JLL, PHFM tổng hợp

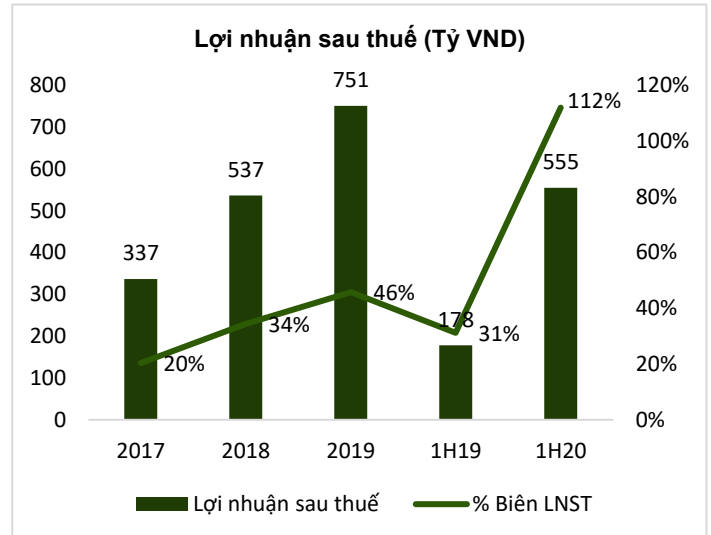
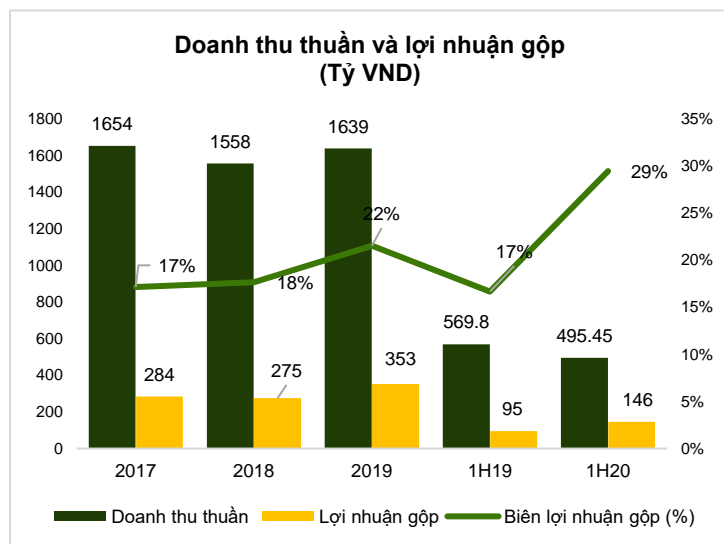
Tình hình hoạt động kinh doanh của PHR – 1H2020

Sở hữu vị trí đắc địa gần trung tâm công nghiệp Bình Dương, quỹ đất của PHR từ lâu đã được chính quyền địa phương hỗ trợ có thể mở rộng đất công nghiệp. Từ năm 2006-2019, công ty chuyển đổi khoảng 1,100 ha cao su để thành lập hai khu công nghiệp Nam Tân Uyên giai đoạn II và Tân Bình giai đoạn 1. Theo kế hoạch của HĐQT, với quỹ đất tiềm năng và dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài mạnh mẽ trong tương lai, PHR sẽ chuyển nhượng 346 ha (NTU 3) cho NTC và 691 ha cho VSIP III trong giai đoạn 2020 - 2021, cho thấy PHR sẽ lần lượt ghi nhận vào thu nhập khác với giá trị là 850 tỷ đồng và 897 tỷ đồng. Đối với dự án VSIP, PHR cũng sẽ nhận được 20% lợi nhuận của VSIP 3 mới cùng với khoản thanh toán đền bù một lần.

Khu công nghiệp	Diện tích (ha)	Nhận tiền đền bù đất (Tỷ VND)	PHR sở hữu (%)	Thời gian dự kiến
Được cấp phép từ UBND tỉnh Bình Dương				
NTU 3	346	850 tỷ	32.85%	2020
Đang xin giấy phép từ Chính phủ				
VSIP 3	691	897 tỷ	20%	2020 - 2021
Tân Lập (2 giai đoạn)	Giai đoạn 1: 200	n/a	51% (Kế hoạch)	Sau 2021
	Giai đoạn 2: 180	n/a	51% (Kế hoạch)	2022 - 2025
Tân Bình mở rộng	1,055	n/a	80%	2022 - 2025

Nguồn: Công ty, PHFM tổng hợp

Doanh thu và lợi nhuận sau thuế đã công bố kết quả quý 2/2020 lần lượt là 275 tỷ đồng (+ 24.3% YoY) và 344 tỷ đồng (+ 429% YoY). Lũy kế 6T2020, PHR báo cáo doanh thu đạt 495.5 tỷ đồng (-13.1% YoY), biên lợi nhuận gộp cải thiện lên 29% và lợi nhuận sau thuế ghi nhận 555 tỷ đồng (+ 213.7% YoY), biên LNST đạt 112% nhờ tiền đền bù đất và thanh lý cây cao su già đạt 483.9 tỷ đồng từ thu nhập khác trong 6 tháng đầu năm 2020.



Triển vọng tiềm năng đến từ phân khúc:

(1) Khai thác cao su

- 6T2020, doanh thu bán cao su giảm 27% so với cùng kỳ xuống còn 315 tỷ đồng - chiếm 63% tổng doanh thu do sản lượng cao su giảm 9,879 tấn. Giá trung bình (ASP) của cao su tự nhiên giảm -3% YoY xuống 32.3 triệu VND/tấn do ảnh hưởng bởi dịch Covid-19. Cuối tháng 6/2020, giá cao su dao động ở mức 32 triệu VND/tấn (-8.5% YoY). Năng suất (tấn/ha) cũng duy trì ở mức trung bình 2.0 tấn/ha và chúng tôi dự báo sản lượng cao su khai thác sẽ tăng lên 12,802 tấn (+ 6.6% yoy) trong cuối năm nay.

(2) Nhận tiền đền bù đất từ NTC 3 (NTU giai đoạn 2 - 346 ha)

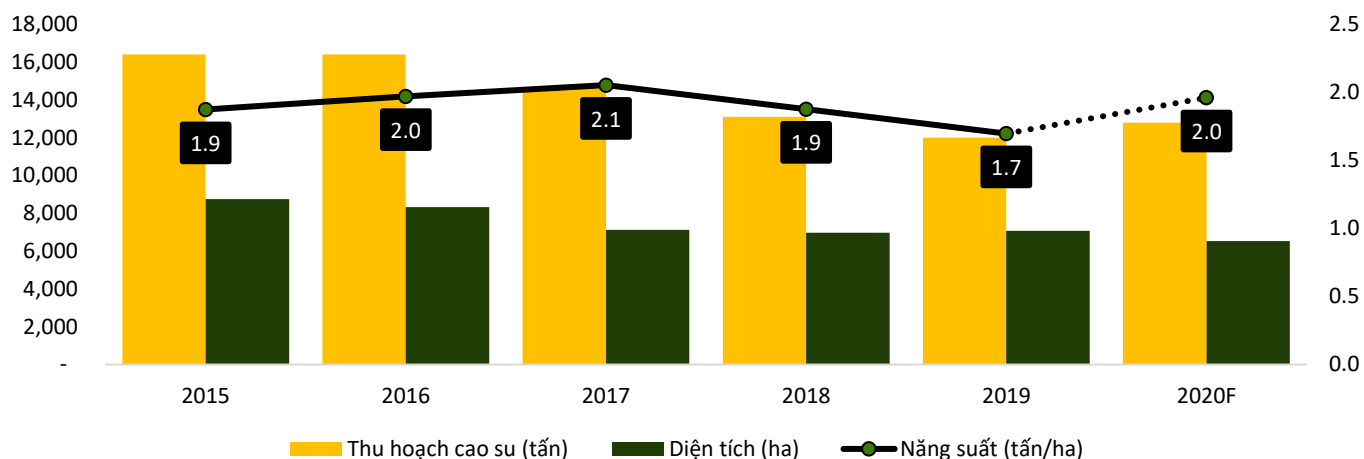
- Trong tháng 2/2020, tỉnh Bình Dương đã ký quyết định thu hồi đất của công ty cổ phần cao su Phước Hòa để thực hiện dự án khu công nghiệp Nam Tân Uyên mở rộng (giai đoạn 2) với 346ha, như vậy PHR đủ điều kiện ghi nhận tiền bồi thường trong năm 2020 (~850 tỷ đồng). Trong 6T2020, PHR đã ghi nhận khoản 450 tỷ đồng từ Nam Tân Uyên, dự kiến trong 2H20, PHR sẽ tiếp tục lần lượt ghi nhận 400 tỷ còn lại.

(3) Nhận tiền đền bù đất từ VSIP 3 (691ha):

- Hiện đang trong quá trình xin giấy phép từ chính phủ. PHR dự kiến sẽ hoàn tất thủ tục cấp phép vào năm 2020 và bắt đầu ghi nhận thu nhập bồi thường đất trị giá 100 tỷ đồng vào Q4/2020 từ VSIP 3, số tiền thu hồi 790 tỷ đồng sẽ được ghi nhận tiếp tục cho năm tiếp 2021.

(4) Tiềm năng mở rộng khu công nghiệp Tân Bình 1 (mở rộng) và Tân Lập:

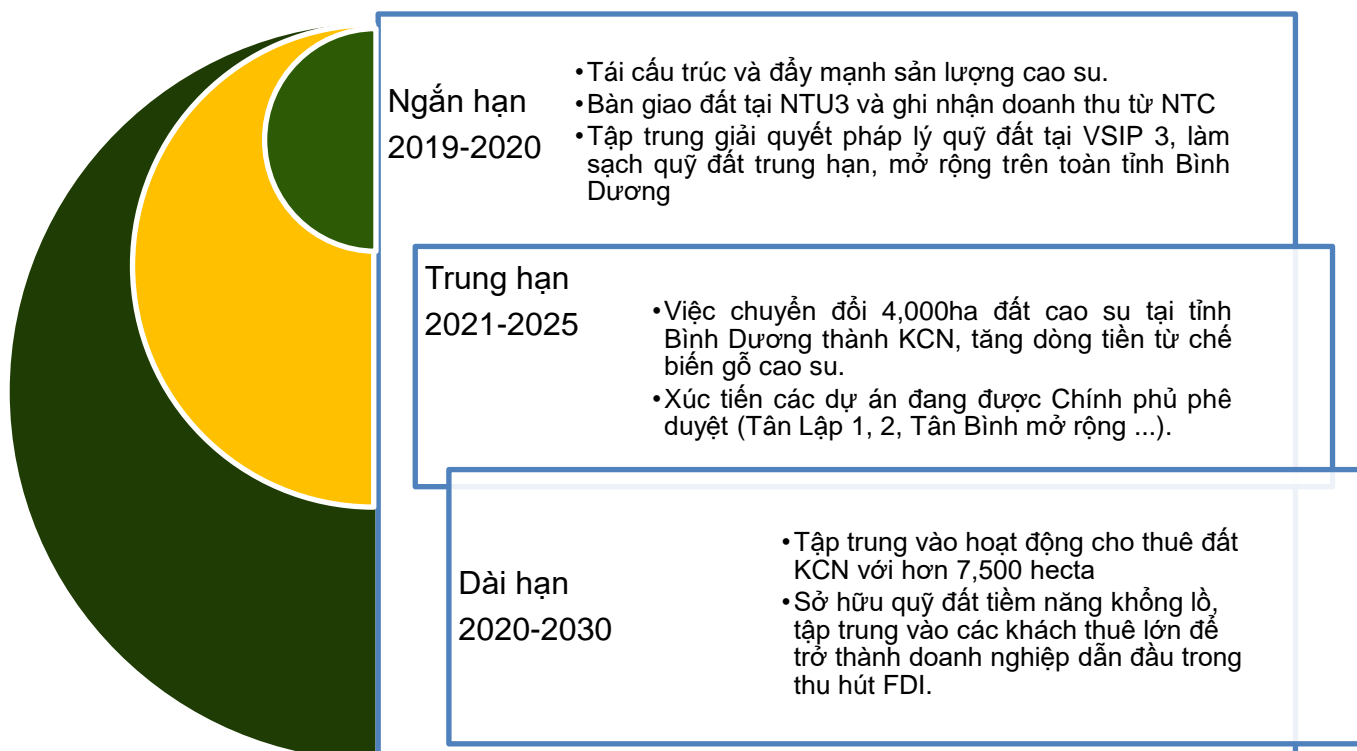
- Tân Bình 1 mở rộng (sở hữu 80%): Tổng diện tích 1,055ha và phần đất thương phẩm là 740ha. Dự án đang được quy hoạch tổng thể và đang trình Thủ tướng Chính phủ chờ phê duyệt thành lập khu công nghiệp. Nhắc lại khu công nghiệp Tân Bình giai đoạn 1 đã cho thuê 202.6ha đất thương phẩm, có tỷ lệ lấp đầy là 86%, ngoài ra 30ha còn vướng đất dân còn lại sẽ được cho thuê sau khi hoàn tất thủ tục bồi thường.

Biểu đồ: Thu hoạch cao su (tấn) và năng suất (tấn/ha)


Nguồn: Công ty, PHFM tổng hợp

Kế hoạch năm 2020.

Theo kế hoạch kinh doanh năm 2020, PHR đặt ra tổng doanh thu 2,460 tỷ đồng (46% YoY) và lợi nhuận trước thuế đạt 1,148 tỷ đồng (+115% YoY) và tỷ lệ cổ tức dự kiến không thấp hơn 40%.



Định giá và khuyến nghị

Bằng phương pháp định giá từng phần (SoTP), chúng tôi ước giá trị hợp lý của giá trị tài sản ròng của PHR là 7,815 tỷ đồng, tương ứng với số lượng cổ phiếu vào năm 2020 là 135 triệu cổ phiếu. Giá trị hợp lý của mỗi cổ phiếu là 57,615 đồng/cổ phiếu, tương đương với mức tăng 2% so với giá đóng cửa vào ngày 28/08/2020, do đó chúng tôi khuyến nghị **NĂM GIỮ** đối với cổ phiếu này.

- (1) Mảng kinh doanh cao su, Chúng tôi sử dụng phương pháp P/E, với mức mục tiêu là 9.7x, tương đương với P/E trung bình của một số nhà sản xuất cao su thiên nhiên tại Việt Nam cùng với lợi thế quỹ đất lớn và thặng dư từ việc thanh lý gỗ từ cây cao su.
- (2) Chúng tôi sử dụng phương pháp RNAV cho NTC (PHR sở hữu 32.85%), giá trị định giá tương ứng 947 tỷ VND.
- (3) Chúng tôi sử dụng phương pháp DCF cho dự án VSIP 3 (691ha). Mặc dù vẫn đang chờ đợi sự chấp thuận của Thủ tướng Chính phủ, chúng tôi giả định rằng giá thuê trung bình của VSIP 3 là 90-100 usd/m² (tăng 5% mỗi năm).

	Phương pháp	Tỷ lệ sở hữu của PHR	Kịch bản cơ sở (tỷ đồng)
Mảng kinh doanh chính (cao su, gỗ)	Dựa trên PE ngành là 9.7x	100%	2,951
Tân Bình giai đoạn 1	DCF	80%	51
Tiền đền bù đất (NTU3)		100%	850
Tiền đền bù đất (VSIP3)		100%	897
VSIP3	DCF	20%	988
NTC	RNAV	32.85%	946
Sub-total			6,671
Tiền mặt thuần			1,137
Total			7,822
Số lượng cổ phiếu lưu hành			135,499,198
Giá mục tiêu (VND/cổ phiếu)			57,726

Rủi ro

Rủi ro pháp lý: Sự chậm trễ trong việc phê duyệt các KCN trong tương lai do Thủ tướng Chính phủ quyết định. Nếu các khu công nghiệp được phê duyệt trong tương lai như VSIP 3, Tân Lập 1 được đưa vào hoạt động chậm hơn nhiều năm so với dự kiến, thu nhập từ các khu công nghiệp sẽ bị ảnh hưởng tiêu cực.

Rủi ro thị trường: xu hướng giảm của giá cao su có thể ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh chính của doanh nghiệp. Ngoài ra, nếu dịch bệnh Covid-19 diễn biến phức tạp, việc xử lý trồng và khai thác cao su sẽ gặp thách thức đối với PHR. Các KCN vẫn đình trệ do khó khăn trong đền bù / giải phóng mặt bằng và bị trì hoãn do dịch bệnh Covid-19, khiến các khu đất của PHR tạm thời không thể phát triển

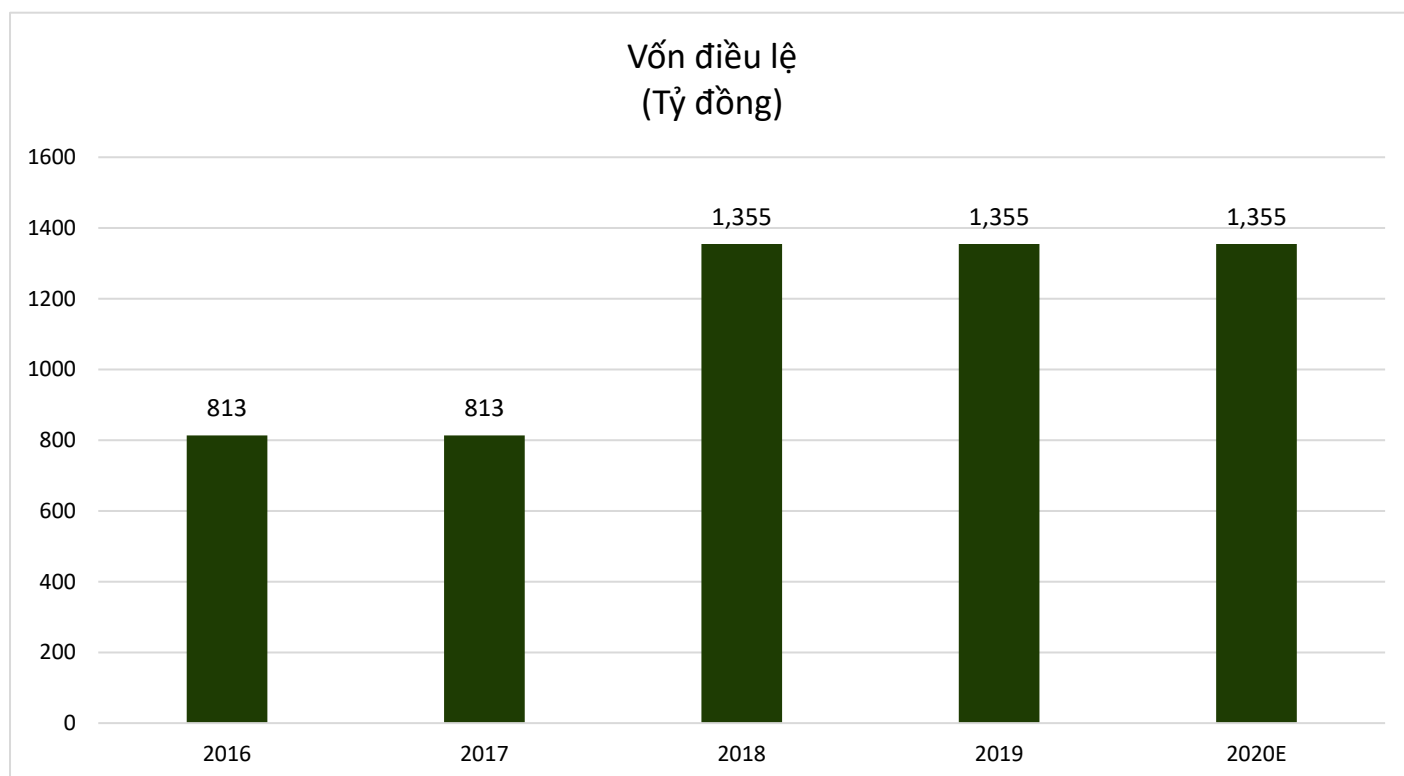
Rủi ro tài chính: Rủi ro lớn từ việc trả tiền chậm từ NTC và VSIP 3 và có thể hoãn chuyển tiền sang năm sau.

Sơ lược công ty

CTCP Phước Hòa là một trong những công ty có diện tích cao su lớn trong ngành tại Việt Nam. Với vị trí thuận lợi, tại đặc khu cao su-trung tâm Miền Đông Nam Bộ, cách Hồ Chí Minh 65km, giúp PHR thuận tiện trong việc di chuyển và thu hút khách thuê khu công nghiệp. Công ty hoạt động trong lĩnh vực trồng, khai thác và chế biến mủ từ trồng rừng và chế biến gỗ cao su. Công ty có diện tích trồng cao su là 15,227 ha và 3 nhà máy chế biến cao su với tổng công suất thiết kế là 27,000 tấn / năm. PHR đi vào hoạt động theo mô hình công ty cổ phần từ năm 2008 và được niêm yết và giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM (HOSE) từ tháng 8/2009.



Quá trình tăng vốn (tỷ đồng)



Báo cáo tài chính (tỷ VND)

Kết quả kinh doanh	2017A	2018A	2019A	2020E	2021E
Doanh thu thuần	1,654	1,558	1,639	1,667	1,621
Giá vốn hàng bán	1,370	1,283	1,286	1,313	1,294
Lợi nhuận gộp	284	274	353	354	327
Chi phí bán hàng	21	25	28	30	30
Chi phí QLDN	81	79	90	83	84
Lợi nhuận từ HĐKD	182	170	235	242	319
Doanh thu tài chính	75	163	187	290	187
Chi phí lãi vay	51	41	48	48	48
Lợi nhuận khác	179	408	234	870	935
Lợi nhuận trước thuế	412	770	488	1,220	1,141
Lợi nhuận sau thuế	412	644	450	1,180	1,105
LNST của cổ đông Công ty mẹ	325	628	450	1,180	1,073
Cân đối kế toán	2017A	2018A	2019A	2020E	2021E
Tài Sản Ngắn Hạn	1,051	1,369	2,302	2,375	3,097
Tiền và tương đương tiền	241	362	670	821	1,433
Đầu tư tài chính ngắn hạn	298	344	968	970	970
Phải thu ngắn hạn	218	297	227	244	242
Hàng tồn kho	258	308	327	298	311
Tài sản ngắn hạn khác	36	57	109	115	114
Tài Sản Dài Hạn	3,244	3,718	3,553	3,827	3,967
Phải thu dài hạn	8	9	6	7	7
Tài sản cố định	923	1,212	1,427	1,520	1,674
Bất động sản đầu tư	94	122	177	177	177
Chi phí xây dựng dở dang	1,381	1,195	956	1,135	1,472
Đầu tư tài chính dài hạn	501	905	598	710	361
Tài sản dài hạn khác	338	275	387	278	276
Tổng cộng tài sản	4,295	5,087	5,855	6,227	7,063
Nợ phải trả	1,063	783	1,245	2,798	2,777
Nợ ngắn hạn	1,063	783	1,245	1,237	1,227
Nợ dài hạn	821	1,618	2,008	1,540	1,550
Vốn chủ sở hữu	2,411	2,687	2,601	3,450	4,286
Vốn điều lệ	813	1,355	1,355	1,355	1,355
Lợi ích cổ đông thiểu số	63	71	72	58	75
Tổng nguồn vốn	4,295	5,087	5,855	6,227	7,063

Lưu chuyển tiền tệ	2017A	2018A	2019A	2020E	2021E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	115	468	641	989	909
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	108	-73	-54	-120	-125
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	-276	-274	-280	-320	-290
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-53	122	307	242	612
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	293	241	362	679	821
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	241	362	670	821	1433
Chỉ số tài chính	2017A	2018A	2019A	2020E	2021E
Tăng trưởng (%)					
Doanh thu	40.4	-5.8	5.2	1.7	-2.7
Lợi nhuận sau thuế	47.9	93.0	-28.4	39.8	7.2
Tổng tài sản	11.2	18.5	15.4	6.3	9.8
Tổng vốn chủ sở hữu	5.0	11.4	-3.2	32.6	19.5
Khả năng sinh lời (%)					
Tỷ suất lãi gộp	17.2	17.6	21.6	19.7	20.2
Tỷ suất EBIT	27.9	51.2	38.9	70.1	70.4
Tỷ suất lãi ròng	20.0	41.3	29.8	51.8	51.2
ROA	7.9	13.3	8.2	14.1	15.7
ROE	13.8	24.7	17.0	28.1	32.1
Hiệu quả hoạt động (ngày)					
Số ngày phải thu	19.0	27.0	25.0	53.0	51.2
Số ngày tồn kho	58.0	80.0	90.0	86.8	87.5
Số ngày phải trả	15.0	19.0	20.0	21.0	19.4
Khả năng thanh toán (lần)					
Tỷ suất thanh toán hiện thời	0.8	1.4	1.6	1.9	2.2
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.5	0.9	1.3	1.6	1.8
Cấu trúc tài chính (%)					
Tổng nợ/Tổng tài sản	43.9	47.2	55.6	45	55.3
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu	29.1	18.8	19.9	22.1	18.3

Nguồn: PHFM

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Đoàn Viết Thắng, Chuyên viên phân tích – Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trách

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng/Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS).

Tòa nhà CR3-03A, Tầng 3, 109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855 Call Center: (+84-28) 5 413 5488

E-mail: info@PHS.vn / support@PHS.vn Web: www.PHS.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P. Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam, 157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi Nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex, Trung Hòa Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội.

Phone: (84-24) 6 250 9999

Fax: (84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Tân Bình

Tầng trệt, P. G.4A, Tòa nhà E-Town 2, 364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2405

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor, Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận Hai Bà Trưng,

Phone: (84-24) 3 933 4566

Fax: (84-24) 3 933 4820

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801